

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Era globalisasi telah membawa Indonesia pada era baru dalam perdagangan internasional yang bebas tanpa batas, dimana segala bentuk proteksi dan monopoli perdagangan antar negara dihapuskan. Diberlakukannya undang-undang ACFTA (ASEAN-China Free Trade Area) pada 1 Januari 2010 yang lalu, dapat menjadi awal pembuktian pada siap atau tidaknya para pelaku usaha di Indonesia untuk menghadapi perdagangan bebas yang mau tidak mau harus mereka hadapi.

Disisi lain, perdagangan bebas ini akan berdampak pada pasar modal yang ada di Indonesia. Dengan diberlakukannya perdagangan bebas, akan semakin banyak pemodal asing dari berbagai negara yang akan menanamkan dananya di Indonesia melalui pasar modal.

Bagi para pelaku usaha di Indonesia, hal ini dapat menjadi pilihan baru untuk mendapatkan lebih banyak dana segar untuk dapat mengembangkan usaha, dengan menarik minat para investor asing tersebut untuk menanamkan modal di perusahaannya. Menurut pengertiannya, pasar modal merupakan tempat perusahaan mencari dana segar untuk meningkatkan kegiatan bisnis sehingga dapat mencetak lebih banyak keuntungan. Undang-undang Pasar Modal no. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan

perdagangan Efek, Perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Pasar modal memiliki peranan penting dalam menunjang perekonomian dan kestabilan perekonomian suatu negara. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas, disini sekuritas yang diperjualbelikan umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti obligasi atau saham. Kestabilan pertumbuhan ekonomi yang ada di Indonesia, menjadi salah satu faktor yang membuat para investor tertarik untuk dapat menanamkan modalnya di Indonesia. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga bulan Maret 2013, total beli bersih yang dilakukan oleh investor asing mencapai Rp 20 Triliun, meningkat dari Rp 15,44 Triliun pada 27 Desember 2012. Sedangkan berdasarkan data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, nilai kepemilikan saham investor asing periode Januari-Februari 2013 senilai Rp 1704,79 triliun atau sebesar 59,15 persen dari total nilai saham di Indonesia. Sementara kepemilikan saham investor domestik hanya sebesar 40,85 persen atau senilai Rp 1107,19 Triliun. Ini menjadi bukti bahwa para investor asing percaya dengan kinerja perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia.

Pasar modal sendiri memiliki dua fungsi utama, pertama adalah fungsi ekonomi yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi,

penambahan modal kerja, dan lain-lain. Kedua adalah fungsi keuangan, yaitu menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, atau reksa dana. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument. Dari berbagai instrumen keuangan di pasar modal, saham merupakan instrumen investasi yang memiliki tingkat pengembalian dan risiko yang tinggi. Selain itu, *return* atas investasi saham yaitu dividen dan *capital gain* lebih sulit diprediksi, sehingga investor harus teliti dalam melakukan analisis saham guna memperoleh keuntungan yang diharapkan (Jogiyanto, 2009). Analisis saham ini juga mutlak diperlukan oleh para investor sebelum melakukan pembelian saham, untuk mencegah agar investor tidak mudah tertipu oleh laporan kinerja keuangan yang dilaporkan perusahaan. Kasus yang terjadi pada Enron mungkin dapat dijadikan pelajaran oleh investor agar lebih berhati-hati dan lebih teliti dalam menganalisis laporan kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan pembelian saham., apakah laporan keuangan itu benar disajikan secara wajar atau menyesatkan.

Ada dua macam analisis saham yang banyak digunakan oleh para analis untuk menentukan nilai sebenarnya dari suatu saham, yakni analisis teknis (*technical analysis*) dan analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*). Analisis teknikal menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham individu maupun gabungan, serta faktor lain yang bersifat teknis. Sedangkan analisis fundamental didasarkan pada anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai

intrinsik yang merupakan fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan *return* yang diharapkan dan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Analisis fundamental ini menggunakan data yang berasal dari data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan, misalnya : laba, dividen yang dibayar, atau penjualan (Aji, 2010). Ada dua pendekatan fundamental yang sering digunakan dalam melakukan penilaian saham, yaitu pendekatan harga-laba (*price earning ratio*) dan pendekatan nilai sekarang (*present value approach*).

Rasio yang paling sering digunakan oleh para investor adalah *price earning ratio* (PER). Para investor lebih menyukai PER untuk digunakan dalam membantu mengidentifikasi harga saham *undervalued* atau *overvalued*, sehingga investor dapat mengambil suatu keputusan dalam menghadapi fluktuasi harga saham, yaitu membeli saham yang *undervalued* dan menjualnya saat *overvalued*. Pendekatan ini didasarkan hasil yang diharapkan pada perkiraan laba per saham yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama saham akan kembali (Jogiyanto, 2009).

Melihat rasio PER sebuah perusahaan merupakan cara paling mudah bagi investor untuk menilai wajar atau tidaknya harga saham sebuah perusahaan. Tingginya nilai PER sebuah perusahaan, jika dibandingkan dengan PER perusahaan lain dalam satu industri atau jenis usaha yang sama, dapat mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan mahal. Namun, hal tersebut akan menjadi wajar jika ternyata perusahaan tersebut memiliki *track record* kinerja perusahaan yang baik dari tahun ke tahun (misal, perusahaan selalu

mengalami peningkatan laba bersih setiap tahun, dan selalu membagikan dividen kepada para pemegang saham). Sebaliknya rendahnya PER sebuah perusahaan belum tentu merupakan indikasi bahwa harga saham perusahaan wajar atau murah jika perusahaan tersebut memiliki *track record* kinerja perusahaan yang buruk. Dibanding dengan metode arus kas, metode ini memiliki kelebihan antara lain karena mudah dan praktis, serta adanya standar yang memudahkan pemodal untuk melakukan perbandingan penilaian terhadap perusahaan lain di industri yang sama.

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi PER sebuah perusahaan. Menurut Weston yang dikutip oleh Nurul Hayati (2010) faktor-faktor yang mempengaruhi PER yakni, *Return on Assets* (ROA), *Debt Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Dividen Payout Ratio* (DPR), dan *Price to Book Value* (PBV). Beberapa penelitian terdahulu telah banyak meneliti tentang hubungan antara komponen variabel keuangan terhadap PER sebuah perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut antara lain penelitian yang dilakukan oleh, Sukamdiani (2007), Nurul (2010), Aji dan Rini (2010), Talat Afza dan Samya Tahir (2011), Ali Khan dan Shahzad Shaikh (2011), serta Firsera (2011). Diantara penelitian-penelitian masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian satu dengan yang lainnya dalam variabel seperti *Return On Equity*, *Liquidity*, *Leverage*, dan *Firm Size* yang selanjutnya akan dijadikan sebagai variabel dalam penelitian ini.

Return On Equity (ROE) merupakan rasio antara besarnya jumlah laba bersih yang dihasilkan dengan modal sendiri. Tingginya ROE suatu

perusahaan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan tersebut efisien. Keadaan ini membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga akan menaikkan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Apabila ROE suatu perusahaan tinggi akan dianggap sebagai sinyal positif, sebaliknya jika ROE kecil maka akan dianggap sebagai sinyal yang negatif. Penelitian yang dilakukan Nurul (2010) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Aji dan Rini (2010) serta Firsera (2011) menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap rasio PER.

Liquidity merupakan skala untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Wild et. Al. (2005:38) menyatakan bahwa rasio likuiditas yang penting adalah rasio lancar, yaitu ketersediaan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban lancar (*Current Ratio*). Jika CR rendah, mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya rendah sehingga akan berakibat pada penurunan harga pasar saham perusahaan, dan hal ini akan berakibat pada menurunnya nilai PER, demikian pula sebaliknya. Penelitian yang dilakukan oleh Sukamdiani (2007) menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh dan signifikan terhadap rasio PER, sedangkan Aji dan Rini (2010) serta Ali Khan dan Shahzad Shaikh (2011) menyatakan bahwa CR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rasio PER.

Leverage juga dapat dijadikan sebagai salah satu variabel yang mempengaruhi nilai PER, sebab rasio yang digunakan dalam *leverage* adalah

rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya dengan nilai total ekuitas perusahaan. Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Dalam model Myers and Majluf yang dikutip Umi Hajar (2008) menyebutkan bahwa, harga saham akan bereaksi positif atas meningkatnya hutang dan bereaksi negatif pada penurunan hutang. Hal ini serupa dengan Modigliani dan Miller (1960) yang menyimpulkan bahwa nilai perusahaan dengan hutang, lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang atau dengan kata lain biaya hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Kenaikan nilai perusahaan akan menaikkan harga saham dan berdampak pada peningkatan nilai PER suatu perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurul (2010) menyatakan bahwa rasio DER memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap rasio PER. Sedangkan Sukamdiani (2007), Ratih (2010), dan Firsera (2011) menyimpulkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rasio PER.

Menurut Suryaputri Rossje (2003) yang dikutip oleh Aji dan Rini (2010) menyatakan secara teoritis bahwa semakin produktif sebuah perusahaan pada umumnya memiliki lebih banyak proyek investasi. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan perusahaan, dimana perusahaan yang berskala besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Oleh karena itu ukuran seringkali menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi dan dapat

mempengaruhi nilai PER saham suatu perusahaan. Ukuran perusahaan (*Firm Size*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah total penjualan perusahaan selama setahun. Penelitian yang dilakukan Aji dan Rini (2010) menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap rasio PER, namun dalam penelitian yang dilakukan Ratih (2010) dan Firsera (2011) menghasilkan bahwa *Firm Size* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai PER.

Dengan semakin berkembangnya sarana dalam berinvestasi maka analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi PER mempunyai arti penting bagi investor sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi. Penelitian ini mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai PER saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahaan *Property* dan *Real Estate* digunakan sebagai objek penelitian karena sektor properti dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam menilai kemajuan ekonomi suatu Negara (Nurul Hayati, 2010), karena pertumbuhan sektor properti merupakan derivatif / turunan dari kondisi makro ekonomi. Dengan tingkat permintaan property yang tinggi, mengindikasikan perekonomian sebuah property bergerak dengan baik sehingga daya beli masyarakatnya terjaga dan mampu membeli properti. Jadi, jika pertumbuhan ekonomi bergerak pada arah yang positif akan mampu meningkatkan daya beli masyarakat. Jika makro ekonomi sebuah negara baik, pertumbuhan sektor properti juga akan baik, demikian sebaliknya.

Kedua, usaha properti di Indonesia sedang mengalami pertumbuhan yang pesat meskipun pada tingkat global pasar property tengah lesu. PT. Agung

Podomoro Tbk, salah satu perusahaan properti di Indonesia berhasil mencatat penjualan sebesar Rp 1,14 Triliun pada kuartal pertama (Q1) 2012 dengan total laba kotor sebesar Rp 509,7 Milyar. PT. Ciputra Development pun mencatat penjualan yang bagus dengan membukukan total penjualan sebesar Rp 1,53 Triliun. PT. Bumi Serpong Damai pun tidak mau kalah. Anak usaha Sinar Mas Land Group ini berhasil mencatat penjualan sebesar Rp 827,14 Milyar pada kuartal pertama (Q1) 2012. Diantara para pengembang besar yang mencatat kinerja baik di Q1 2012, PT. Bakrieland Development Tbk justru mengalami kerugian sebesar Rp 87,62 Milyar pada Q1 2012. Kerugian ini disebabkan karena meningkatnya beban penjualan menjadi Rp 28,61 Milyar dan Beban Umum dan Administrasi menjadi Rp 135,85 Milyar. Dari data tersebut menunjukkan bahwa prospek properti sedang mengalami pertumbuhan yang kuat di Indonesia, dan akan menghasilkan banyak keuntungan bagi para investor maupun pemasoknya.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disebutkan sebelumnya, dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah variabel *Return On Equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap PER pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah variabel *Current Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap PER pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah variabel *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap PER pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah variabel *Firm Size* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap PER pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di BEI ?
5. Apakah variabel ROE, CR, DER, dan *Firm Size* secara bersama-sama berpengaruh terhadap PER pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk Menganalisis pengaruh *ROE* terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di BEI.
2. Untuk Menganalisis pengaruh *CR* terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di BEI.
3. Untuk Menganalisis pengaruh *DER* terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di BEI.

4. Untuk Menganalisis pengaruh *Firm Size* terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di BEI.
5. Untuk menganalisis pengaruh *ROE*, *CR*, *DER*, dan *Firm Size* terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian adalah :

1. Bagi Investor, diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat untuk referensi dalam menentukan strategi dalam melakukan investasinya.
2. Bagi emiten, diharapkan penelitian ini bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam strategi menciptakan nilai saham bagi para pemegang saham perusahaannya.
3. Bagi penulis, penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang penilaian saham dengan pendekatan PER.